

Today Focus

WWW.CNS.co.th

บริษัท โอเชียนกลาส จำกัด (มหาชน) : OGC

Consolidated Financial Summary

ราคาปิด (12/02/46) 56 บาท

Year Dec. 31	NP (Bt.mn.)	EPS (Bt.)	P/BV (X)	PER (X)	EBITDA (Bt.mn.)	EBITDA GROWTH (%)	EV/EBITDA (X)	DPS (Bt.)	Yield (%)
2543	134	6.45	2.39	8.68	405	25.81%	4.19	0.0	0.00
2544	274	13.22	1.62	4.24	474	16.88%	2.79	5.0	8.93%
2545F	192	9.25	1.51	6.05	511	7.84%	2.72	3.7	6.61%
2546F	230	11.12	1.28	5.04	610	19.42%	2.33	4.4	7.94%
2547F	253	12.21	1.08	4.58	674	10.45%	2.11	4.9	8.72%

ประเด็นสำคัญ

- CNS ประเมินการกำไรสุทธิเติบโตขึ้น 7.7% จาก 58 ล้านบาทใน Q4/44 เป็น 63 ล้านบาทใน Q4/45
- สาเหตุหลักมาจากการปรับปรุงสายการผลิตช่วงต้นปี 2545 ส่งผลให้ GROSS PROFIT MARGIN เพิ่มขึ้น
- การขยายกำลังการผลิตในปี 2546 ทำให้ CNS คาดว่า OGC จะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 20% จาก 192 ล้านบาทในปี 2545 เป็น 230 ล้านบาทในปี 2546
- CNS คาดการจ่ายเงินปันผลในงวดปี 2545 เท่ากับ 3.7 บาทต่อหุ้น และ เท่ากับ 4.4 บาทต่อหุ้นในปี 2546
- คำแนะนำ "ซื้อ" โดยมีมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 61.14 บาทต่อหุ้น

ต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลงจากการปรับปรุงสายการผลิต ส่งผลให้ GROSS PROFIT MARGIN ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 45.5%: CNS คาดว่า กำไรเบื้องต้นของ OGC จะเพิ่มขึ้นจาก 144 ล้านบาทใน Q4/44 ไปเป็น 160 ล้านบาทใน Q4/45 มีปัจจัยสำคัญมาจากการปรับปรุงสายการผลิตในช่วงต้นปี 2545 ส่งผลให้บริษัทที่มีกำลังการผลิตโดยรวมเพิ่มขึ้นจาก 110 ล้านชิ้นต่อปี ไปเป็น 120 ล้านชิ้นต่อปี ทำให้เกิดการประหยัดจากขนาดของการผลิต และ GROSS PROFIT MARGIN เพิ่มขึ้นจาก 42% ในปี 2544 เป็น 45.5% ในปี 2545

ค่าใช้จ่ายด้านการขายเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเพียง 1.3% และกำไรสุทธิเติบโต 7.7%: ในช่วงปีที่ผ่านมา OGC มีการทำตลาดผ่านสื่อต่างๆมากขึ้นเพื่อสร้างการตระหนักรู้ในตัวสินค้าและยี่ห้อของ OCEAN GLASS ส่งผลให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้สูงประมาณ 30 ล้านบาท สำหรับใน Q4/45 CNS คาดว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะเพิ่มสูงขึ้นถึง 30% จาก 51 ล้านบาทใน Q4/44 เป็น 66 ล้านบาทใน Q4/45 ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเพียง 1.3% จาก 93 ล้านบาทใน Q4/44 เป็น 94 ล้านบาทใน Q4/45 อย่างไรก็ตามการชำระหนี้อย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี 2545 ส่งผลให้บริษัทมีการระดมเงินจ่ายลดหนี้ลงและกำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นจาก 58 ล้านบาทใน Q4/44 เป็น 63 ล้านบาทใน Q4/45 หรือคิดเป็นการเติบโตเท่ากับ 7.7%

ประมาณการผลประกอบการ Q4/45

	Q4/45	Q4/44	YoY	Q3/45	QoQ	Q2/45	Q1/45
Sales	352	342	3.0%	299	17.7%	278	274
Cost of sales	192	198	-3.1%	169	13.4%	140	152
Gross profit	160	144	11.4%	130	23.2%	138	122
SG&A	66	51	29.9%	57	15.3%	54	54
Operating profit (EBIT)	94	93	1.3%	73	29.5%	84	68
EBITDA	133	140	-4.4%	112	19.1%	123	106
Interest expenses	3.0	4.7	-35.2%	3.0	0.0%	3.0	3.4
Income tax	26	24	9.2%	20	33.2%	23	22
NET INCOME	63	58	7.7%	48	30.1%	56	42
EPS	3.04	2.82	7.7%	2.34	30.1%	2.70	2.0
Gross margin (%)	45.5%	42.0%		43.4%		49.5%	44.4%
EBIT margin (%)	26.7%	27.1%		24.2%		30.1%	24.8%
EBITDA margin (%)	37.9%	40.8%		37.4%		44.1%	38.8%
Net margin (%)	17.9%	17.1%		16.2%		20.1%	15.4%

ที่มา: OGC & CNS

การปรับปรุงด้านการผลิตและขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่องในปี 2546 ทำให้ CNS คาดว่า กำไรสุทธิของ OGC ในปี 2546 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 20%: บริษัทย่อย โอเชียน ซาซากิ เตรียมปิดซ่อมเตาเผาประจำปีและปรับปรุงสายการผลิตในช่วง Q2/46 เป็นระยะเวลา 3 เดือน ใช้เงินลงทุนประมาณ 120 ล้านบาท สำหรับการซ่อมบำรุงในครั้งนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่อยอดขายของบริษัทมากนัก เนื่องจากไม่ได้อยู่ในช่วงฤดูกาลขาย อีกทั้งนโยบายการจัดเก็บสินค้าคงคลังเป็นระยะเวลา 4 เดือน เพียงพอต่อความต้องการในช่วงเวลาดังกล่าว นอกจากนี้แล้ว บริษัทย่อยจะเพิ่มสายการผลิตทางด้าน Pressware มูลค่าการลงทุน 250 ล้านบาท การลงทุนในครั้งนี้จะทำให้ OGC มีกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นประมาณ 12 ล้านชิ้นต่อปี หรือคิดเป็นกำลังการผลิตรวมที่ประมาณ 142 ล้านชิ้นต่อปี โดย CNS คาดว่าจะส่งผลให้ OGC มีกำไรสุทธิในปี 2546 เพิ่มขึ้น 20% จาก 192 ล้านบาทในปี 2545 เป็น 230 ล้านบาทในปี 2546

ทั้งนี้ CNS เชื่อว่าการลงทุนมูลค่ารวมทั้งสิ้น 370 ล้านบาท จะไม่กระทบต่อการจ่ายเงินปันผล เนื่องจาก OGC มี EBITDA ที่เพียงพอ โดยประมาณการ EBITDA ปี 2546 เท่ากับ 610 ล้านบาท อีกทั้ง OGC ยังมีความได้เปรียบในด้านสัดส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับต่ำเพียง 0.23 เท่า (ณ 9M/45) ดังนั้นจึงมีแนวโน้มที่บริษัทจะทำการกู้เงินระยะยาวเพื่อมาลงทุนในโครงการดังกล่าว การลงทุนในปี 2546 จึงไม่มีผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลสำหรับงวดปี 2545

ประมาณการการจ่ายเงินปันผลในปี 2545 เท่ากับ 3.7 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Dividend Yield ที่ 6.6%: CNS คาดว่า OGC จะทำการจ่ายเงินปันผลงวดปี 2545 เท่ากับ 3.7 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Dividend Yield ที่ 6.6% และเท่ากับ 4.4 บาทต่อหุ้นในปี 2546 (Dividend Payout Ratio 40%)

ความเห็นและคำแนะนำ: CNS ประเมินราคาโดยใช้วิธี DDM ได้มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานเท่ากับ 61.14 บาท/หุ้น เนื่องจาก OGC สามารถใช้ประโยชน์จากการมีสัดส่วนหนี้สินต่อหุ้นอยู่ในระดับต่ำ ทำการขยายกำลังการผลิตเพื่อตอบสนองความต้องการที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ธุรกิจของบริษัทมีการเติบโตอย่างมั่นคง อีกทั้ง OGC เป็นบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลได้สม่ำเสมอ ดังนั้น **แนะนำ “ซื้อ”**

นักวิเคราะห์ : ญัฐ พันธ์สุทธากร (EXT. 3503)

Strong Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Hold หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% หรือปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Reduce หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Sell หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ พัฒนาสิน จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คิด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน

การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์